

公司研究 | 点评报告 | 海南华铁 (603300.SH)

算力收入落地，25Q1 利润增速回正

报告要点

公司 2024 年全年实现营业收入 51.71 亿元，同比增长 16.38%；归属净利润 6.05 亿元，同比减少 24.49%；扣非后归属净利润 5.58 亿元，同比减少 14.68%。2025 年一季度实现营业收入 12.88 亿元，同比增长 16.58%；归属净利润 1.91 亿元，同比增长 21.72%；扣非后归属净利润 1.70 亿元，同比增长 7.07%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑



龚子逸

海南华铁 (603300.SH)

2025-04-24

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

算力收入落地，25Q1 利润增速回正

事件描述

公司 2024 年全年实现营业收入 51.71 亿元，同比增长 16.38%；归属净利润 6.05 亿元，同比减少 24.49%；扣非后归属净利润 5.58 亿元，同比减少 14.68%。2025 年一季度实现营业收入 12.88 亿元，同比增长 16.58%；归属净利润 1.91 亿元，同比增长 21.72%；扣非后归属净利润 1.70 亿元，同比增长 7.07%。

事件评论

- 2024 年设备规模带动收入增长，2025 年设备采购持续推进。**2024 年末，公司全国网点达到 370 个，同比增长 35.04%；各类设备管理规模达 16.81 万台，同比增长 38.82%，载重无人机、叉车等产品推进顺利；在租金和出租率影响下，高空车板块收入增速慢于设备体量增速，2024 年高空作业平台平均台量出租率为 81.67%。自 2024 年 10 月以来，公司宣布实施提价政策，主要产品租金价格和出租率均呈现稳步上升态势。2025 年盈利水平有望回升。
- 多品类设备落地加速，叉车出租率提升显著，未来有望贡献增量利润。**2024 年末公司叉车保有量已接近 1000 台，出租率由年初的 8% 提升至 84%。目前叉车已完成初步市场拓展，市场需求相较于年初已显著改善。此外，公司载重无人机业务进展顺利，同步开展冷风机、砌墙机等盈利能力较强的品类推广，成果显著。
- 2024 年毛利率下滑，费用率提升，主要系行业竞争激烈下租金与出租率承压，导致单车盈利能力下滑，2025 年盈利增速转正，主要系毛利率下降幅度显著收窄，全年盈利或有乐观展望。**公司全年综合毛利率 43.17%，同比下降 3.34pct，单四季度来看，公司综合毛利率 43.69%，同比下降 2.51pct；费用率方面，公司全年期间费用率 27.79%，同比提升 1.97pct，2025 年一季度来看，公司综合毛利率 42.76%，同比下降 0.27pct，费用率方面，公司 2025 年 Q1 期间费用率 29.13%，同比提升 0.38pct。
- 2024 年算力贡献收入约 1200 万，2025 年利润端将有贡献。**截至 2025 年 3 月末，公司累计签订算力服务金额已达 66.7 亿元，完成资产交付超 9 亿元。同时，公司与上海无问芯穹智能科技有限公司、北京科蓝软件系统股份有限公司等多家算力产业链核心企业达成深度战略合作，并引进前华为人工智能与大数据首席专家席明贤出任数智科技事业部负责人，同时公司充分利用海南自贸港政策、区位、产业链完善等优势，加速在海南省算力产业布局，未来算力业务有望加速落地。
- 3 月 PMI 继续提升，高空车租赁景气度或边际改善，第二主业算力租赁进展顺利，随着后续债券发行的落地，公司用于算力领域的资金将进一步充裕，接单能力有望增强，后续随着设备逐步落地，算力或将进一步增厚公司业绩，同时有望带来公司整体估值提升。**预计公司 2025-2027 年实现业绩 8.0、10.5、13.1 亿元，对应当前市值估值为 26.66、20.49、16.35 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、算力业务推进不及预期；
- 2、高杠杆风险。

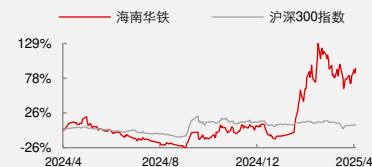
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	10.76
总股本(万股)	199,024
流通A股/B股(万股)	199,024/0
每股净资产(元)	3.23
近12月最高/最低价(元)	13.29/4.05

注：股价为 2025 年 4 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《公司拟发新债 20 亿，智算等领域资金进一步充裕》2025-04-02
- 《算力业务快速推进，订单接续落地》2025-03-09
- 《设备持续增长，业绩有所承压》2024-11-03


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、算力业务推进不及预期：近期公司算力订单持续落地，但后续合同履行以及兑现到收入与业绩层面仍需持续跟踪。
- 2、高杠杆风险：工程租赁行业偏重资产，采购设备带来较大规模的融资，导致公司支付债务的压力较大且长期持续，若公司经营情况恶化或宏观经济情况出现波动，或将导致公司面临较大现金流风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。